

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Pasar modal merupakan alternatif sumber pembiayaan investasi yang efisien. Penerbitan saham perdana (*initial public offering/IPO*), divestasi saham, dan penerbitan obligasi dapat menjadi sumber pembiayaan murah yang dibutuhkan sektor riil. Pasar modal harus tetap dipertahankan sebagai tempat investasi yang aman dan menarik untuk dapat menjembatani investasi ke sektor riil. Iklim dan kepercayaan pasar perlu dijaga agar tetap kondusif untuk menunjang stabilitas pasar modal. Dengan demikian pasar modal diharapkan dapat berperan dalam menyediakan instrumen-instrumen investasi yang *likuid* dan stabil sebagai perangkat pendukung investasi.

Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan yang masuk bursa akan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Pasar modal sangat potensial menjadi basis pengembangan investor, dimana banyak investor skala kecil dan minoritas yang berinvestasi. Untuk itu, pemerintah harus memberikan perhatian dan perlindungan terhadap seluruh investor, khususnya investor kecil dan investor minoritas.

Pemerintah juga harus memperbaiki sistem pengawasan terhadap keputusan manajemen perusahaan yang masuk bursa untuk menghindari hilangnya kepercayaan investor yang dapat mengganggu stabilitas bursa. Selain itu juga, pembenahan manajemen korporasi yang baik tetap menjadi prioritas pemerintah dalam mewujudkan GCG.

Kebijakan pasar modal dan lembaga keuangan diarahkan untuk mewujudkan industri pasar modal dan lembaga keuangan non bank sebagai penggerak perekonomian nasional yang tangguh dan berdaya saing global. Untuk menggalakkan investasi dan meningkatkan kepercayaan investor, Pemerintah dengan menguatkan kelembagaan penjaminan resiko investasi.

Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang (*emerging market*), yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi ekonomi makro secara umum. Krisis ekonomi tahun 1997 merupakan awal runtuhnya perekonomian Indonesia. Dengan ditandai turunnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan Indonesia dalam bentuk penarikan dana besar-besaran (*rush*) oleh deposan untuk kemudian disimpan di luar negeri (*capital flight*). Tingkat suku bunga yang mencapai 70% dan depresiasi nilai tukar rupiah (kurs) terhadap dolar AS sebesar 500% mengakibatkan hampir semua kegiatan ekonomi terganggu.

Dampak lain dari menurunnya kepercayaan masyarakat juga berimbas sampai ke pasar modal. Harga-harga saham menurun secara tajam sehingga menimbulkan kerugian yang cukup signifikan bagi investor.

Harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus berfluktuasi, bahkan memburuk akibat gejolak ekonomi global. Volatilitas saham perbankan terjadi karena pelaku pasar lebih memilih investasi jangka pendek untuk melakukan *profit taking*. Meskipun demikian perbankan masih diuntungkan dengan rendahnya suku bunga BI yang bertahan di level 8%.

Suku bunga adalah salah satu faktor yang sangat berpengaruh dalam perekonomian suatu negara selain inflasi. Suku bunga dapat mempengaruhi keseimbangan antara simpanan masyarakat dan investasi pada sektor riil, selanjutnya mempengaruhi jumlah lapangan kerja dan tingkat pengangguran. Lebih jauh lagi implikasinya dapat mempengaruhi pendapatan masyarakat. Hal tersebut biasa disebut *multiplier effect*. Karena itu penetapan tingkat suku bunga banyak mempertimbangkan berbagai faktor yang akan menjadi akibat terjadinya dari penetapan tingkat suku bunga tersebut. Kenaikan atau penurunan suku bunga dalam bursa efek juga sangat terasa imbasnya terutama terhadap saham-saham perbankan yang dalam hal ini berfungsi sebagai lembaga intermediasi, yaitu lembaga penyalur kredit kepada masyarakat. Tingginya suku bunga dan biaya operasional berdampak negatif terhadap kemampuan sektor perbankan dalam memenuhi kewajibannya sehingga menurunkan kualitas kredit perbankan. Kenaikan tingkat suku bunga akan mengakibatkan dampak psikologis kepada investor saham-saham perbankan, karena dinilai beresiko sehingga menurunkan permintaan akibatnya harga menjadi rendah, dan pada akhirnya mempengaruhi tingkat keuntungan saham-saham tersebut.

Saham BNI tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) dengan kode BBNI. BNI'46 mencatatkan sahamnya untuk pertama kali di lantai bursa pada tahun 1996. Secara teknikal saham BBNI mengalami penguatan tipis di kisaran 3800 - 3850 dengan *target price* dan *sell* kuatnya berada di area 3875 ini merupakan kenaikan yang cukup signifikan.

BBNI berada pada daerah *overbought* dimana *stochastic* sudah memberikan signal akan terjadi *reversal*. Namun untuk indikator RSI dan MCAD, masih memungkinkan untuk melanjutkan *tren bullish*. Harga BBNI yang ditransaksikan di pasar mencapai Rp.4025. Analisis *Vibiz Research* memprediksikan bahwa BBNI akan melanjutkan penguatannya menuju Rp. 4175 dengan koreksi minor harian. Oleh karena itu, disarankan untuk *buy on weaknes* dengan *support* 3900 dan *resistance* Rp. 4175.

Saham *green shoe* BNI segera dilepas oleh pemerintah, mengalami penundaan sampai dengan bursa dapat lebih stabil. Pelepasan itu baru dilakukan pada akhir tahun 2008. *Price Earning Ratio* untuk dua tahun mendatang adalah 12.5 pada tahun 2008 dan estimasi tahun 2009 sebesar 10. Penurunan PER terjadi karena peningkatan EPS untuk tahun 2009 sebesar 19.26%. Harga saham sekitar Rp. 1830,00.

Akhir tahun 2006 aset Bank Central Asia mencapai Rp 177 triliun. Laba bersih yang diperoleh BCA senilai Rp 4,2 triliun, anehnya dengan kinerja yang demikian luar biasa, pamor BCA di lantai bursa justru meredup. Terbukti, BCA hanya dihargai Rp 5.150 (19/4/2007) per sahamnya. Dengan harga seperti itu, artinya saham BCA dihargai 3,6 kali dari nilai bukunya. Saham BCA yang memiliki pamor lebih cemerlang, justru disalip oleh pesaingnya yaitu Danamon yang lebih kecil. Kondisi itulah yang diduga telah membuat manajemen BCA menjadi tidak nyaman. Sehingga, sejumlah langkah strategis pun dilakukan perseroan. Salah satunya dengan membeli kembali (*buyback*) sahamnya yang beredar di bursa. Rencananya, perusahaan yang dikuasai Grup Djarum ini

berniat membeli kembali sahamnya sebanyak 1%. Dana yang disiapkan sebesar Rp 678 miliar, diambil dari kas perusahaan.

Akhir tahun 2006, modal inti yang dimiliki perseroan mencapai Rp 14,7 triliun, naik 14,8% dibanding tahun 2005 sebesar Rp 12,8 triliun. Dengan struktur modal tersebut, BCA tentu dapat leluasa untuk melakukan aksi korporasi termasuk membeli kembali sahamnya di bursa. Besarnya modal inti itulah yang membuat BCA melakukan *buyback*, hal tersebut dimaksudkan untuk memaksimalkan penggunaan dana. Bagi BCA pembelian kembali saham di bursa bukanlah hal yang baru. Tahun 2006 silam, perseroan juga telah membeli sebanyak 45,493 juta saham atau 0,37% dari jumlah saham yang beredar. Harga belinya rata-rata sekitar Rp 4.198 per saham. Artinya, jika saja saham itu dijual sekarang (taruhlah di harga rata-rata Rp 5.100), BCA sudah dapat mengantongi *gain* sekitar Rp 41 miliar. Jahja Setiaatmadja Wakil Presiden Direktur BCA saat itu menjelaskan, ada dua metode yang dapat ditempuh dalam melakukan *buyback*. Pertama dengan melakukan pembelian *treasury share* dan kedua mengurangi modal disetor. Manajemen BCA memutuskan pilihan pertama yang diambil, alasannya lewat metode ini perseroan dapat memperkuat modal dengan melepas kembali sahamnya di masa depan. Dengan begitu, jika BCA membutuhkan modal tambahan, maka tidak perlu melakukan *right issue*. Sehingga investor minoritas juga tidak dirugikan. Dengan alasan itu juga manajemen berencana untuk terus melakukan *buyback*. Targetnya, perseroan dapat membeli kembali sahamnya sebanyak 5%.

Strategi BCA tersebut, dinilai sejumlah analis cukup cerdas. Prayoga Ahmadi Triono (Kepala Riset Henan Putihrai Sekuritas) melihat dengan adanya *buyback*, maka jumlah saham yang beredar ikut berkurang. Pada gilirannya, jika volume saham berkurang sementara permintaan tetap tinggi, maka harga secara otomatis akan bergerak naik. Teori lokomotif menyatakan, ketika gerbong bergerak gerbongnya pun akan menjadi lokomotif yang memiliki daya dorong. Jadi, begitu ada pemicu yang menggerakkan pasar, maka pasar akan bergerak mengikuti. Sementara, Felix Sindhunata Kepala Riset Mega Kapital Sekuritas mengatakan, kebijakan BCA tersebut akan berpengaruh terhadap ROA dan ROE. Selanjutnya Prayoga menambahkan, langkah *buyback* tersebut sesungguhnya dapat dibaca sebagai upaya BCA untuk mengalahkan Danamon. Manajemen BCA kelihatannya tidak nyaman, karena sahamnya dihargai lebih murah dibandingkan dengan harga saham Danamon dihargai sebesar Rp 6.500 (19/4/2007) per sahamnya. Para analis menilai, harga saham BCA masih akan mengalami penguatan hingga akhir tahun. Setelah tahun lalu tampil cukup menawan, peruntungan perseroan tahun ini diperkirakan akan semakin tinggi. Indikasi itu dapat dilihat dari makin membaiknya kondisi industri perbankan nasional.

Sampai akhir tahun, harga efek berkode BBKA ini dapat menyentuh level Rp 6.300 per saham. Harga wajar saham BCA berada di kisaran Rp 6.000 per saham. Seorang broker asing juga optimistis, saham ini akan menyentuh level Rp 6.000. Atas dasar itulah, maka para analis menyarankan *buy* untuk saham ini. Jika proyek *buyback* tersebut benar terjadi, maka potensi *gain* di saham ini

berkisar antara 16,1%-22%. Jauh di atas suku bunga simpanan di bank. Potensi kenaikan harga saham BCA diprediksi akan lebih tinggi dibandingkan dua kompetitor dekatnya, Danamon dan BRI.

Saham perbankan mengalami risiko dalam kredit bermasalah karena faktor biaya yang cenderung turun sehingga *net interest income* menjadi positif. Selama setahun terakhir, BI memangkas secara agresif suku bunga hingga 475 basis poin BI *Rate*, dari 12,75% menjadi 8%. Jika terjadi penurunan, itu hanya menyangkut *revenue* dari kredit. Pertumbuhan kredit perbankan pada 2007 mencapai kisaran 25%. Terpuruknya saham sektor perbankan ini bukan disebabkan buruknya kinerja bank. Akan tetapi, lebih disebabkan faktor eksternal di luar kinerja bank. Tingkat kredit bermasalah (*non performing loan / NPL*) perbankan, khususnya sektor konsumsi meningkat hingga akhir 2008. Pihak perbankan harus melakukan upaya mencegah peningkatan NPL. Salah satunya dengan melihat kembali kemampuan nasabah sehingga dapat menekan NPL di waktu mendatang.

Aset perbankan meningkat dalam lima tahun terakhir, dari Rp 1.196 triliun pada 2003 menjadi Rp 1.986 triliun pada 2007. Kredit perbankan meningkat dua kali lipat, dari Rp 477,2 triliun pada 2003 menjadi Rp 1.045,7 triliun pada 2008. Berdasarkan data BI, tercatat hingga akhir 2007 pertumbuhan kredit konsumsi masih cukup tinggi, yakni Rp 49,5 triliun atau 21,9%. Jumlah tersebut senilai dengan kecenderungan peningkatan kredit bermasalah yang mencapai Rp 2,6 triliun atau 37,6% dari total NPL perbankan. Peningkatan NPL lebih banyak disumbang dari NPL kartu kredit yang

mencapai Rp 1,1 triliun dan KPR Rp 0,7 triliun. Sementara kinerja kredit perbankan nasional pada Januari 2008 turun Rp 14,6 triliun (1,4%) menjadi Rp 1.031,1 triliun dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya.

Dana pihak ketiga (DPK) perbankan juga menurun 2,65%, dari Rp 1.510,7 triliun pada Desember 2007 menjadi Rp 1.471,2 triliun pada Januari 2008. Penurunan DPK perbankan yang lebih besar dari penurunan kredit ini menyebabkan rasio dana simpanan (LDR) naik dari 9,2% pada Desember 2007 menjadi 70,1 % pada Januari 2008. Peningkatan LDR juga diikuti rasio NPL perbankan yang berada di *level* 4,82% untuk *gross* dan 2,82% untuk *net*.

Penurunan terbesar untuk kredit perbankan pada kredit modal kerja dan sektor perdagangan. Penurunan kredit merupakan siklus tahunan. Pada awal tahun cenderung menurun. Bulan selanjutnya diprediksi membaik. Menyikapi penurunan kredit, sektor perbankan agar tidak mematok suku bunga kredit terlalu tinggi. Suku bunga yang tidak terlalu tinggi diharapkan dapat memacu animo pelaku usaha mengajukan kredit sehingga dapat meningkatkan angka penyaluran kredit pada bulan-bulan berikutnya. *Head of Securities Mega Capital Indonesia* Felix Sindhunata mengatakan, sektor perbankan Indonesia masih sangat potensial untuk berkembang. Apalagi, ditunjang indikator perekonomian Indonesia yang stabil.

Dalam persaingan dunia global, perekonomian suatu negara mempunyai peranan penting bagi semua aspek kehidupan. Pembangunan dibidang ekonomi seolah-olah menjadi pondasi bagi suatu negara dalam menghadapi tantangan globalisasi. Indonesia memerlukan waktu yang panjang dalam menjalankan



kegiatan perekonomiannya untuk mencapai kemajuan yang pesat. Salah satu yang mempunyai peran strategis dalam mensterilkan dan menyeimbangkan unsur dibidang pembangunan ekonomi adalah perbankan. Peran strategis tersebut terutama disebabkan oleh faktor utama bank sebagai suatu wahana yang dapat menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat secara efektif dan efisien. Sektor perbankan menjadi andalan dalam pembangunan dibidang ekonomi.

Sektor perbankan berkembang sangat pesat setelah terjadi deregulasi di bidang keuangan, moneter, dan perbankan pada Juni 1983. Deregulasi tersebut telah mengakibatkan kebutuhan dana secara langsung maupun tidak langsung melalui perbankan. Kondisi ini mendorong tumbuhnya perbankan baik menyangkut produk perbankan, jumlah bank maupun jumlah cabang bank yang pada gilirannya semakin banyak menjangkau masyarakat yang membutuhkan jasa perbankan. Perkembangan yang sangat pesat tersebut tampaknya tidak diikuti oleh perkembangan penerapan prinsip kehati-hatian (*prudence*) yang seimbang, bahkan istilah tersebut terdengar masih asing bagi para sebagian bankir apalagi masyarakat awam pada waktu itu.

Kenyataan tersebut menyebabkan terjadinya masalah besar dalam dunia perbankan di Indonesia pada tahun 1997. Krisis ekonomi dan moneter 1997 memberikan pembelajaran yang sangat serius dalam bisnis perbankan, sebagian besar bank kesulitan karena modal habis terkuras, kualitas aset menjadi sangat buruk, manajemen tidak mampu mengantisipasi perubahan, bank tidak mampu menciptakan *earning*, dan kesulitan likuiditas melanda

sebagian besar bank di Indonesia. Secara bersamaan, sebagian besar bank berada dalam kondisi bermasalah. Otoritas moneter secara terpaksa melikuidasi banyak bank yang dipandang tidak dapat diselamatkan lagi. Tercatat sebanyak 16 bank swasta nasional dilikuidasi sekaligus dicabut izin usahanya pada 1 Nopember 1997 dan pada tahun 1998 ada 10 bank yang ditetapkan dalam status Bank Beku Operasi (BBO). Hal tersebut disebabkan karena bank melanggar ketentuan yang ditetapkan oleh Pemerintah yang salah satunya adalah tidak memenuhi CAR (*Capital Adequacy Ratio*) sebesar 4%. Selain melikuidasi bank, Pemerintah juga merekapitalisasi bank yang masih dianggap mampu bertahan, yaitu sebanyak 9 bank pada bulan September 1998.

Pembangunan ekonomi di suatu negara sangat bergantung kepada dinamika perkembangan dan kontribusi nyata dari sektor perbankan. Ketika sektor perbankan terpuruk, perekonomian nasional juga ikut terpuruk. Demikian pula sebaliknya, ketika perekonomian mengalami stagnasi, sektor perbankan juga terkena imbasnya. Krisis moneter dan ekonomi yang terjadi di Indonesia tahun 1997 memberikan gambaran nyata betapa peran strategis sektor perbankan adalah suatu keniscayaan. Perkembangan indikator ekonomi makro yang terjaga dengan baik merupakan insentif bagi sektor perbankan dan sektor riil untuk secara bersama-sama mengembangkan usahanya.

Untuk meningkatkan penyaluran kredit perbankan, salah satu kebijakan yang digulirkan oleh Bank Indonesia selaku otoritas moneter adalah menurunkan tingkat suku bunga secara bertahap dengan tetap memperhatikan tingkat laju inflasi. Penurunan tingkat suku bunga diharapkan berdampak

mendorong ekspansi kredit perbankan dan menopang pertumbuhan ekonomi yang tercermin pada pertumbuhan PDB. Namun demikian, melihat data yang tersedia, penurunan tingkat suku bunga tidak serta merta meningkatkan pertumbuhan kredit dan pertumbuhan ekonomi. Pada tahun 2006, tingkat suku bunga SBI turun hingga mencapai 9,75 persen atau lebih rendah dibandingkan tahun 2005 yaitu 12,75 persen, namun pertumbuhan kredit investasi, modal kerja dan konsumsi justru melambat dibandingkan tahun sebelumnya.

Krisis ekonomi Indonesia 1997 berawal dari krisis nilai tukar yang terjadi pada pertengahan tahun 1997, yang kemudian merambah dengan cepat sehingga menjadi krisis perekonomian secara nasional. Indikator-indikator ekonomi makro, seperti pertumbuhan ekonomi yang negatif pada tahun 1998, tingginya laju inflasi, dan tingginya pertumbuhan uang yang beredar.

Selanjutnya kondisi perbankan pada tahun 1998 ditandai dengan memburuknya indikator-indikator seperti: permodalan yang negatif dalam jumlah yang besar (negatif CAR yang tinggi), tingginya NPL, dan perbankan nasional dalam keadaan merugi. Berdasarkan hal tersebut, pada tahun 1999 Pemerintah melakukan program rekapitalisasi perbankan yang bertujuan agar bank-bank memiliki kecukupan modal untuk dapat beroperasi sebagai bank yang sehat. Dari sisi penghimpunan dana, bank umum masih cukup menarik bagi masyarakat.

Krisis yang melanda Indonesia tersebut memberikan dampak yang kurang baik terhadap perkembangan bank sebagai lembaga intermediasi. Permasalahan intermediasi tidak hanya terjadi pada bank pemerintah, tetapi

juga pada bank swasta nasional. Untuk mengembalikan tingkat kepercayaan masyarakat dan peran bank sebagai lembaga intermediasi, maka diperlukan bank dengan kinerja keuangan yang sehat sehingga proses intermediasi yang digambarkan melalui *Deposit Ratio* (DR), *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dan *Return On Equity* (ROE) dapat berjalan lancar dan tingkat kepercayaan masyarakat pulih kembali. *Deposit Ratio*, menggambarkan besarnya dana pihak ketiga yang diterima bank terhadap total kekayaan bank. Semakin besar *DR* suatu bank, semakin besar pula tingkat kemampuan bank dalam memperoleh dana dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi pengumpulan dana. *LDR* adalah rasio antara seluruh jumlah kredit yang diberikan bank dengan dana yang diterima bank, *LDR* untuk mengukur kemampuan bank dalam membayar semua dana masyarakat serta modal sendiri dengan mengandalkan kredit yang telah didistribusikan ke masyarakat. *ROE* untuk mengukur kemampuan bank dalam mengukur *net income* ditinjau dari sudut rata-rata ekuitasnya.

Kinerja keuangan bank yang sehat menjadikan bank sebagai lembaga intermediasi yang mampu memberikan dana kepada pihak yang memerlukan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana. Tingkat kesehatan bank dapat dinilai dari beberapa indikator, salah satu sumber utama indikator yang dijadikan dasar penilaian adalah laporan keuangan bank yang bersangkutan. Berdasarkan laporan keuangan tersebut akan digunakan sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar penilaian tingkat kesehatan bank. Untuk menilai kinerja keuangan bank adalah dengan menggunakan DR, LDR dan ROE tersebut.

Dengan berjalannya waktu, perkembangan dunia perbankan yang semakin pesat setelah krisis ekonomi dan moneter di Indonesia. Banyak bank yang berdiri baik itu bank konvensional maupun bank syariah terus bersaing untuk mendapatkan kepercayaan dari masyarakat. Untuk mendapat kepercayaan dari masyarakat, bank harus dalam keadaan sehat. Bank sehat merupakan bank yang mampu untuk melakukan kegiatan operasional perbankan secara normal dan mampu memenuhi semua kewajibannya dengan baik, dengan cara-cara yang sesuai dengan peraturan perbankan yang berlaku.

Dengan semakin meningkatnya kompleksitas usaha dan profil risiko, bank perlu mengidentifikasi permasalahan yang mungkin timbul dari operasional bank. Bagi perbankan, hasil akhir penilaian kondisi bank tersebut dapat digunakan sebagai salah satu sarana dalam menetapkan strategi usaha diwaktu yang akan datang, sedangkan bagi Bank Indonesia antara lain digunakan sebagai sarana penetapan dan implementasi strategi pengawasan bank oleh Bank Indonesia (Surat Edaran Bank Indonesia No.6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004).

Untuk menilai kondisi perbankan dapat ditempuh dengan berbagai cara, salah satunya yaitu dengan analisis tingkat kesehatan bank. Bank Indonesia sebagai pengawas dan pembina bank nasional telah menetapkan metode CAMELS (*Capital, Asset Quality, Management, Earning, Liquidity, Sensitivity to Market Risk*) untuk menghitung tingkat kesehatan suatu bank umum (Surat Edaran Bank Indonesia No.6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004). Dalam ketentuan Surat Edaran Bank Indonesia No.6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004,

perihal Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum maka predikat Tingkat Kesehatan Bank dibagi dalam lima peringkat, yaitu “Sangat Sehat” dipersamakan dengan Peringkat Komposit 1 (PK-1), “Sehat” dipersamakan dengan Peringkat Komposit 2 (PK-2), “Cukup Sehat” dipersamakan dengan Peringkat Komposit 3 (PK-3), “Kurang Sehat” dipersamakan Dengan Peringkat Komposit 4 (PK-4), dan “Tidak Sehat” dipersamakan dengan Peringkat Komposit 5 (PK-5).

Bank Indonesia sebagai pengawas dan pembina bank setiap tahun menilai kesehatan bank di Indonesia dengan tujuan membantu manajemen bank apakah telah dikelola dengan prinsip-prinsip kehati-hatian (*prudential*) dan sistem perbankan yang sehat sesuai Peraturan Bank Indonesia. Penilaian ini juga menentukan apakah bank tersebut dalam kondisi sangat sehat, sehat, cukup sehat, kurang sehat, dan tidak sehat. Bagi bank yang sehat agar tetap mempertahankan kesehatannya, bagi bank yang cukup sehat, kurang sehat, atau bahkan tidak sehat segera memperbaiki kondisi keuangannya.

Kondisi perbankan Indonesia saat ini banyak dipengaruhi oleh peluncuran Arsitektur Perbankan Indonesia (API) pada awal tahun 2004. Bank Indonesia selama ini telah mengambil inisiatif dan memfasilitasi usaha-usaha untuk memperbaiki perbankan Indonesia. Krisis ekonomi tahun 1997 telah menimbulkan akibat cukup parah bagi perekonomian Indonesia. Hal ini antara lain menunjukkan bahwa perbankan nasional Indonesia pada waktu itu sama sekali tidak kokoh. Banyak pengamat menyorot kelembagaan perbankan sebagai salah satu faktor penting atau telah menjadi kondisi utama sehingga

perekonomian Indonesia rentan terhadap krisis. Akibat krisis 1997 tersebut antara lain terkikisnya permodalan bank, meningkatnya *non performing loan* (NPL) dan penutupan sejumlah bank.

Disamping itu banyak hal dalam perbankan Indonesia memang masih jauh berada di bawah standar sistem perbankan yang baik. Termasuk diantaranya persoalan-persoalan yang terkait perlindungan nasabah, rendahnya pengetahuan tentang prinsip-prinsip manajemen risiko di kalangan pengelola-pengelola bank, belum memadainya pengawasan oleh pihak otoritas perbankan dan belum memadainya penguasaan *core banking skills* serta minimnya penerapan *good corporate governance* oleh pengelola bank.

Setiap bank selalu berharap untuk tetap bertahan dan bersaing dalam dunia perbankan memajukan sektor perekonomian Indonesia, dengan menjalankan fungsi intermediasi dan menghasilkan profitabilitas dengan baik, maka dengan sendirinya para calon investor atau nasabah akan memilih bank tersebut sebagai sarana penanaman *asset* atau modalnya. Kegiatan usaha perbankan dikatakan berhasil apabila bank dapat mencapai sasaran usahanya yang telah ditetapkan sebelumnya. Hal tersebut dapat terlaksana apabila bank memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan perbankan dapat dikatakan sebagai suatu alat ukur terhadap prestasi manajemen dalam menjalankan perusahaannya. Dari kinerja keuangan inilah dapat diketahui masalah-masalah keuangan yang timbul, sehingga dapat dicarikan jalan keluarnya atas masalah tersebut.

Informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa lalu sering kali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja di masa depan dan hal-hal lain yang langsung menarik perhatian pemakai seperti pembayaran deviden, upah, pergerakan harga sekuritas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan di manapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Rasio keuangan itulah yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu bank.

Struktur perbankan terus mengalami perubahan sejalan dengan iklim investasi industri perbankan nasional yang terbuka. Dalam rangka menghadapi era globalisasi, kebijakan perbankan nasional diarahkan pada terwujudnya struktur perbankan Indonesia yang sehat, kuat, dan efisien, sehingga mampu berfungsi secara optimal sesuai dengan kemampuannya masing-masing. Langkah penguatan struktur perbankan yang ditempuh melalui kebijakan konsolidasi, selain ditujukan kepada aspek permodalan juga pada aspek kepemilikan guna mendukung sistem pengawasan yang lebih efisien. Tahap awal dari pemenuhan modal inti minimum telah tercapai pada Desember 2007 dimana berdasarkan pemantauan, seluruh bank secara prinsip telah mampu memenuhi persyaratan modal inti minimum sebesar Rp.80 miliar.

Stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan selama tahun 2007 tetap terjaga ditengah meningkatnya tekanan dari sisi eksternal terutama terkait dengan krisis *Sub Prime Mortgage* di Amerika Serikat serta tingginya harga



minyak dunia. Kinerja perekonomian Indonesia secara umum sampai dengan akhir tahun 2007 ditutup dengan pencapaian yang cukup menggembirakan, sebagaimana yang terlihat pada beberapa indikator perekonomian nasional yang menunjukkan pertumbuhan yang positif. Pertumbuhan ekonomi di akhir tahun mencapai 6,3%, di mana ini adalah pertama kalinya sejak krisis Asia perekonomian Indonesia mampu tumbuh hingga di atas 6% per tahun. Tingkat inflasi yang mencapai 6,59%, stabilitas nilai Rupiah serta Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) yang mencatatkan surplus 3,1% dari PDB juga menunjukkan stabilitas perekonomian yang semakin terjaga. Di bidang perbankan, tahun 2007 juga menunjukkan perkembangan yang cukup baik. Total *Asset* perbankan, Kredit, dan Dana Pihak Ketiga tumbuh dengan diturunkannya *BI rate* sejalan dengan terpeliharanya stabilitas ekonomi makro.

Kinerja keuangan Bank di tahun 2007 dipresentasikan melalui pencapaian *asset* Rp. 15,64 triliun atau lebih tinggi 9,14% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) setelah memperhitungkan risiko pasar untuk tahun 2007 adalah sebesar 13,13%.

Di era globalisasi ini, hampir semua negara menaruh perhatian besar terhadap pasar modal karena mempunyai peranan strategis bagi kekuatan ketahanan ekonomi suatu negara. Terjadinya pelarian modal ke luar negeri (*capital flight*) bukan hanya merupakan dampak merosotnya nilai rupiah atau tingginya inflasi dan rendahnya suku bunga di suatu negara, tetapi karena tidak tersedianya alternatif investasi yang menguntungkan di negara tersebut, atau pada saat yang sama, investasi portofolio di bursa negara lain menjanjikan

keuntungan yang jauh lebih tinggi. Keadaan ini terjadi sebagai konsekuensi dari terbukanya pasar saham terhadap investor asing.

Investasi melalui pasar modal sebagai bentuk investasi tidak langsung yang dilakukan di mana saja di seluruh dunia termasuk di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor menginvestasikan uangnya berdasarkan preferensi keuntungan yang optimal melalui investasi portofolio.

Investasi merupakan sumber pertumbuhan ekonomi yang kokoh dan lebih berkualitas, karena pertumbuhan ekonomi yang didukung investasi akan mampu menciptakan lebih banyak kesempatan kerja. Peningkatan investasi di Indonesia perlu terus diupayakan melalui perbaikan iklim investasi yang dilakukan secara berkesinambungan.

Setiap investasi tentu memiliki risiko dan *return* yang berbeda-beda. Para investor sendiri tentu selalu berharap dapat memaksimalkan *return* atas investasinya berdasarkan tingkat toleransinya terhadap risiko. Investor yang berani mengambil risiko (*risk taker*) cenderung memilih saham-saham dengan tingkat risiko yang tinggi dengan harapan akan mendapatkan *return* yang tinggi pada akhirnya. Sebaliknya, investor yang kurang berani (*risk averse*) cenderung memilih saham-saham dengan *return* yang normal. Tingkat keuntungan (*return*) merupakan motivasi investor dalam berinvestasi, karena itu *return* seringkali dijadikan sebagai ukuran dalam membandingkan berbagai alternatif investasi. Pengukuran *return* historis memberikan dua keuntungan bagi investor. Pertama, pengukuran *return* historis yaitu memungkinkan investor mengetahui keberhasilan mereka dalam melakukan suatu investasi.

Kedua, pengukuran *return* historis juga ikut berperan dalam memperkirakan *return* masa depan.

Salah satu tujuan investor dalam berinvestasi adalah memperoleh deviden. Tujuan lain adalah memperoleh *capital gain*, yaitu selisih lebih antara harga investasi saat ini dengan harga investasi di masa lalu. Perilaku investor seperti itu mengindikasikan bahwa mereka membeli saham pada saat harga saham turun dan menjualnya kembali pada saat harga saham meningkat. Indikasi ini menyimpulkan bahwa seorang calon investor yang ingin membeli saham di pasar sekunder harus senantiasa memperhatikan pergerakan harga saham tersebut. Kekuatan analisis investor dalam menilai dan memperkirakan harga saham akan berpengaruh terhadap *capital gain* yang akan diterimanya. Hal tersebut dikarenakan kekuatan analisis ini akan memberikan informasi kepada investor waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham yang dimilikinya.

Stabilitas ekonomi tahun 2006 membaik. Upaya untuk meningkatkan stabilitas ekonomi yang bergejolak tahun 2005 memulihkan kembali kepercayaan terhadap rupiah, menjaga stabilitas harga barang dan jasa, dan meningkatkan ketersediaan cadangan devisa. Stabilitas ekonomi yang membaik selanjutnya mendorong kinerja bursa saham di Indonesia.

Nilai tukar rupiah relatif stabil sejak pertengahan tahun 2006. Memasuki tahun 2006, nilai tukar rupiah menguat hingga menembus Rp 9.000,- per USD antara lain didorong oleh nilai imbal beli rupiah yang cukup tinggi yang mendorong masuknya investasi portfolio.

Kenaikan suku bunga *Fed Funds* yang terus berlanjut dan gejolak bursa saham di beberapa negara berpengaruh terhadap bursa saham di negara-negara berkembang dan nilai tukar mata uang dunia termasuk rupiah pada pertengahan Mei 2006. Nilai tukar rupiah sempat melemah hingga lebih dari Rp 9.400 per USD pada perdagangan harian.

Siklus pengetatan moneter di negara maju yang mereda dan nilai imbal beli rupiah yang masih tinggi menguatkan kembali rupiah. Sejak bulan Juli 2006, nilai tukar rupiah relatif stabil pada rentang Rp 9.000 – Rp 9.200 per USD. Dalam keseluruhan tahun 2006, rata-rata nilai tukar rupiah harian mencapai Rp 9.168,- per USD.

Kurs valuta asing adalah salah satu alat pengukur lain yang digunakan dalam menilai kekuatan suatu perekonomian. Kurs menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit valuta asing tertentu. Kurs valuta asing dapat dipandang sebagai harga dari suatu mata uang asing. Salah satu faktor penting yang mempengaruhi kurs valuta asing adalah neraca perdagangan nasional. Neraca perdagangan nasional yang mengalami defisit cenderung untuk menaikkan nilai valuta asing. Dan sebaliknya, apabila neraca pembayaran kuat (surplus dalam neraca keseluruhan) dan cadangan valuta asing yang dimiliki negara terus menerus bertambah jumlahnya, nilai valuta asing akan bertambah murah. Maka perubahan-perubahan kurs valuta asing dapat dipergunakan sebagai salah satu ukuran untuk menilai kestabilan dan perkembangan suatu perekonomian.

Selama triwulan I-2007, kondisi moneter menunjukkan *trend* yang semakin membaik. Perkembangan yang membaik tersebut tercermin dari laju inflasi yang menurun, nilai tukar rupiah yang menguat disertai volatilitas yang rendah, serta kondisi likuiditas yang mencukupi untuk memenuhi aktivitas ekonomi. Dengan adanya perbaikan kondisi moneter tersebut, serta dengan mempertimbangkan prospek pencapaian sasaran inflasi masing-masing sebesar  $6\pm 1\%$  dan  $5\pm 1\%$  untuk tahun 2007 dan 2008, Bank Indonesia kembali melakukan penurunan *BI Rate*. Dalam kurun waktu Januari-Maret 2007, penurunan *BI Rate* dilakukan sebanyak tiga kali dengan total penurunan sebesar 75 bps (basis poin) hingga *level BI Rate* mencapai 9,00% pada akhir Maret 2007.

Dengan penurunan *BI Rate*, terlihat bahwa stabilitas ekonomi makro pada triwulan I-2007 masih terkendali. Gairah kegiatan usaha di sektor riil juga terus menunjukkan kecenderungan meningkat. Berbagai langkah kebijakan pemerintah dan Bank Indonesia yang ditempuh selama ini diharapkan akan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi ke tingkat yang lebih tinggi. Bank Indonesia akan senantiasa mencermati perkembangan ekonomi makro secara seksama dengan tujuan akhir untuk mencapai target kestabilan harga. Kebijakan Bank Indonesia akan terus diarahkan untuk menciptakan stabilitas ekonomi makro guna mendukung kesinambungan pertumbuhan ekonomi melalui penerapan *Inflation Targeting Framework* (ITF) secara konsisten.

Suku bunga dalam negeri menurun secara bertahap. Nilai tukar rupiah yang relatif stabil dan laju inflasi yang terkendali memberi ruang bagi

penurunan suku bunga di dalam negeri. Sejak bulan Mei 2006, suku bunga acuan (*BI rate*) diturunkan secara bertahap sehingga menjadi 9,50 persen pada awal bulan Januari 2007, atau 325 bps lebih rendah dari akhir tahun 2005.

Langkah-langkah untuk menjaga stabilitas rupiah menguatkan kembali kepercayaan terhadap pasar modal. Perekonomian tumbuh makin baik dengan prioritas tetap diberikan pada upaya untuk mendorong investasi.

Investasi langsung asing (neto) dalam tahun 2006 berjumlah USD 4,1 miliar terutama disumbang oleh saham sebesar USD 7,1 miliar dan investasi lainnya sebesar USD 0,4 miliar. Sedangkan investasi langsung di luar negeri meningkat menjadi USD 3,4 miliar. Investasi portfolio mengalami surplus USD 3,8 miliar terutama disumbang oleh penerbitan obligasi/surat berharga sebesar USD 3,5 miliar. Dengan perkembangan ini, dalam tahun 2006 neraca modal dan finansial mengalami surplus sebesar USD 2,5 miliar.

Prospek ekonomi tahun 2007 lebih baik dari tahun 2006. Stabilitas ekonomi tetap terjaga dengan nilai tukar rupiah yang stabil, serta laju inflasi dan suku bunga yang terkendali. Sasaran pertumbuhan ekonomi sebesar 6,3 persen dapat dicapai dengan memperkuat kebijakan ekonomi yang mampu mendorong secara kuat investasi dan daya beli masyarakat yang didukung oleh efektivitas kebijakan fiskal yang semakin baik terutama belanja negara, penyaluran kredit perbankan yang meningkat, serta daya saing ekspor nasional yang terjaga. Dorongan perlu diberikan kepada daerah untuk memperbaiki iklim investasi di daerah, memanfaatkan belanja daerah, serta menangani

pengangguran dan kemiskinan terutama untuk daerah-daerah yang merupakan kantong pengangguran dan kemiskinan.

Risiko pertumbuhan ekonomi yang lebih rendah dimungkinkan apabila peningkatan investasi dan penguatan daya beli masyarakat berjalan lambat. Dalam keadaan ini, perekonomian pada tahun 2007 hanya tumbuh 5,7 – 5,9 persen. Risiko ketidakstabilan nilai tukar dan harga tetap ada dengan potensi gejolak baik dalam bentuk pergerakan modal jangka pendek maupun risiko lainnya yang dapat timbul dari melebarnya kesenjangan global. Dalam kaitan itu stabilitas ekonomi tetap perlu dijaga dengan memperkuat ketahanan sektor keuangan terhadap berbagai kemungkinan gejolak yang akan timbul.

Pengaruh baik langsung maupun tidak langsung dari melebarnya kesenjangan global tercermin dari gejolak bursa saham dan nilai tukar mata uang yang terjadi pada pertengahan Mei hingga Juni 2006 serta melemahnya nilai tukar dolar AS pada bulan Desember 2006.

Sinyal membaiknya investasi pada tahun 2007 juga terlihat dari meningkatnya kapasitas produksi. Survei yang dilakukan oleh Bank Indonesia menunjukkan kapasitas produksi mulai meningkat sejak triwulan IV/2006. Kapasitas produksi terpakai untuk usaha pertambangan dan industri pengolahan pada triwulan IV/2006 mencapai 81,9 persen dan 69,9 persen.

Beberapa catatan terkait dengan minat investasi yang tinggi adalah sebagai berikut. Pertama, investasi bersifat lebih *volatile* dibandingkan unsur permintaan agregat lainnya. Kedua, persetujuan investasi tahun-tahun

sebelumnya tidak menunjukkan pola yang pasti bahwa persetujuan investasi yang tinggi akan terealisasi pada tahun berikutnya.

Investasi dan konsumsi masyarakat diupayakan menjadi penggerak utama pertumbuhan ekonomi dengan didukung oleh pengeluaran pemerintah. Investasi berupa pembentukan modal tetap bruto baik untuk memenuhi permintaan ekspor maupun permintaan dalam negeri diperkirakan tumbuh sebesar 12,3 persen. Dengan meningkatnya investasi, impor barang dan jasa diperkirakan tumbuh 14,2 persen, lebih tinggi dari ekspor barang dan jasa yang secara riil meningkat 9,9 persen.

Dalam tahun 2007 kebijakan moneter diarahkan untuk menjaga momentum pertumbuhan ekonomi serta menjaga stabilitas harga dan nilai tukar mata uang dari potensi gejolak moneter dan keuangan internasional yang dapat timbul pada tahun 2007.

Dalam keseluruhan tahun 2007, nilai tukar rupiah stabil sekitar Rp 9.200 per USD. Dengan tidak adanya pengaruh melemahnya rupiah secara tajam terhadap inflasi serta memperhitungkan kenaikan harga kelompok bahan makanan pada awal-awal tahun 2007, laju inflasi pada keseluruhan tahun 2007 sekitar 7 persen. Peningkatan permintaan yang tinggi terhadap perekonomian tidak akan mendorong laju inflasi yang tinggi dengan adanya kapasitas produksi yang belum maksimal digunakan pada tahun 2006 dan perbaikan infrastruktur yang berpengaruh pada distribusi barang dan jasa.

Dengan melunaknya tekanan inflasi dan kebijakan suku bunga *Fed* yang netral, *BI rate* masih mempunyai ruang untuk menurun secara bertahap dengan



laju yang lebih lambat dibandingkan tahun 2006. Langkah yang lebih penting adalah mempercepat penurunan suku bunga kredit agar pengaruhnya lebih cepat dirasakan bagi peningkatan kegiatan ekonomi dan daya beli masyarakat.

Untuk mencapai pertumbuhan ekonomi sebesar 6,3 persen pada tahun 2007 dibutuhkan investasi sebesar Rp 989,6 triliun. Sebagian besar dari kebutuhan investasi tersebut (Rp 862,2 triliun atau sekitar 87,1 persen dari total kebutuhan investasi) diupayakan berasal dari masyarakat termasuk swasta, sedangkan sisanya berasal dari pemerintah. Kebutuhan investasi masyarakat tersebut akan dipenuhi dengan sumber pembiayaan antara lain dari perbankan, investasi langsung asing (termasuk saham), dana luar negeri lainnya, serta lainnya (modal sendiri, penyertaan saham, emisi saham/obligasi).

Kinerja perekonomian Indonesia dalam tahun 2007 semakin membaik dengan akselerasi pertumbuhan yang lebih tinggi dengan tetap terpeliharanya stabilitas ekonomi makro. Perbaikan kinerja ekonomi ini didukung oleh faktor-faktor eksternal dan internal. Dari sisi eksternal, meskipun perekonomian global tumbuh melambat dan harga komoditas dunia baik migas maupun nonmigas cenderung menurun, namun masih memberikan peluang yang kondusif bagi perkembangan ekspor nasional. Sementara dari sisi internal, perbaikan kinerja ekonomi Indonesia didukung oleh rendahnya suku bunga, stabilitas nilai tukar yang stabil, serta pulih dan menguatnya daya beli masyarakat. Kondisi ini juga didukung oleh terjaganya koordinasi bauran kebijakan (*policy mix*) yang ditempuh pemerintah di bidang fiskal, moneter, dan sektor riil.

Pertumbuhan ekonomi tahun 2007 mencapai 6,3 persen, lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi 2006 sebesar 5,48 persen. Akselerasi pertumbuhan ekonomi ini terjadi seiring dengan meningkatnya kegiatan konsumsi, investasi, dan ekspor.

Stabilitas ekonomi makro merupakan salah satu prasyarat bagi terciptanya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (*sustainable growth*). Upaya-upaya untuk menjamin stabilitas ekonomi makro di dalam negeri dilakukan melalui langkah-langkah untuk memperkuat daya tahan perekonomian domestik terhadap berbagai gejolak yang muncul baik dari dalam maupun luar negeri.

Sebagai implementasinya, Pemerintah berkoordinasi dengan Bank Sentral dalam mengambil langkah-langkah yang diperlukan untuk menjaga kinerja neraca pembayaran, moneter, keuangan negara, dan investasi yang menjamin stabilitas ekonomi. Dalam kaitan ini, program-program kegiatan pembangunan akan disertai langkah-langkah untuk mengendalikan laju inflasi, tingkat bunga yang akomodatif, serta stabilitas nilai tukar rupiah.

Nilai tukar rupiah merupakan satu indikator ekonomi makro yang terkait dengan besaran APBN. Asumsi nilai tukar rupiah berhubungan dengan banyaknya transaksi dalam APBN yang terkait dengan mata uang asing, seperti penerimaan pinjaman dan pembayaran utang luar negeri, penerimaan minyak dan pemberian subsidi BBM. Dengan demikian, variabel asumsi dasar ekonomi makro tersebut sangat menentukan besarnya penerimaan dan

pengeluaran negara, termasuk dana perimbangan, serta besarnya pembiayaan anggaran.

Bank Indonesia (BI) mempunyai rencana mewacanakan pergantian instrumen suku bunga acuan (*BI Rate*) menjadi suku bunga *overnight*. Rencana penggeseran suku bunga tersebut merupakan salah satu langkah BI dalam upaya penyempurnaan sistem moneter Indonesia. Perubahan suku bunga tersebut, dimaksudkan agar suku bunga yang berlaku sifatnya *short term*. Upaya BI dalam menyempurnakan kebijakan moneternya, secara umum dapat dikatakan agar mempunyai dampak lebih baik terhadap pasar uang. Seperti yang direncanakan sebelumnya, wacana perubahan suku bunga *BI Rate* menjadi *overnight* sebenarnya dimaksudkan untuk mengurangi kekakuan *benchmark* suku bunga. (<http://www.antaranews.com/view/?i=1183276445&c=EKB&s=>)

Dalam operasi moneter diarahkan untuk menjaga suku bunga PUAB bergerak di sekitar *BI Rate* melalui instrumen dengan sering *fine tuning operation* (operasi yang tepat). Sedangkan untuk mengatasi permasalahan segmentasi di pasar uang antar bank (PUAB), Bank Indonesia memutuskan penurunan tingkat bunga fasilitas pinjaman harian (*overnight*) perbankan melalui transaksi repo dari *BI rate* plus 100 bps menjadi *BI rate* plus 50 bps. Langkah tersebut sekaligus menyesuaikan *FASBI rate* dari semula *BI rate* minus 100 bps menjadi *BI rate* minus 50 bps. BI akan terus mengamankan stabilitas ekonomi melalui koordinasi dengan pemerintah untuk mencermati perkembangan perekonomian global, regional, dan domestik.

Segmentasi PUAB adalah suatu kondisi dimana transaksi antar bank cenderung terbatas dan hanya terjadi antara sesama kelompok bank tertentu saja. Dengan tersegmentasinya PUAB, bank yang mempunyai likuiditas menjadi semakin berhati-hati dalam menempatkan atau mengelola likuiditasnya. Sementara, yang memerlukan likuiditas menjadi semakin berhati-hati dalam meminjam dana di PUAB, bukan hanya karena keterbatasan *supply*, namun juga untuk menjaga reputasi.

Segmentasi PUAB dapat ditelusuri dari perkembangan penurunan rata-rata perhari volume transaksi PUAB. Pada PUAB Rupiah, penurunan rata-rata per hari volume transaksi terjadi sejak bulan September 2008, sementara pada PUAB Valas Dalam Negeri (DN) penurunan rata-rata per hari volume transaksi baru satu bulan kemudian, yaitu sejak bulan Oktober 2008.

Dalam PUAB, bank-bank besar hanya bersedia bertransaksi dengan sesama bank besar pula, sementara bank-bank kecil dan menengah relatif kesulitan dalam mendapatkan dana antar bank. Perkembangan terakhir, seiring mulai membaiknya kondisi likuiditas domestik paska serangkaian kebijakan yang diambil Bank Indonesia dan Pemerintah, maka mulai penghujung tahun 2008, baik PUAB rupiah maupun valas DN, sama-sama menunjukkan peningkatan rata-rata per hari volume transaksinya. Dengan demikian, ke depan diharapkan permasalahan segmentasi PUAB ini segera terselesaikan secara menyeluruh sehingga tidak menimbulkan tekanan terhadap stabilitas keuangan.

Selain itu, optimalisasi PUAB dapat menggerakkan suku bunga deposito, kredit, dan membuat ekonomi bergerak. Seiring dengan membaiknya PUAB dan keyakinan pelaku pasar meningkat, maka pengelolaan likuiditas lebih sederhana. Jika perbankan tidak kesulitan dalam mengelola likuiditasnya, maka suku bunga turun dan penyaluran kredit lebih meningkat.

Sesuai dengan namanya, pasar uang adalah keseluruhan permintaan dan penawaran dana-dana atau surat-surat berharga yang mempunyai jangka waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun dan dapat disalurkan melalui lembaga-lembaga perbankan. Pasar uang sering juga disebut pasar kredit jangka pendek. Pasar uang adalah suatu kelompok pasar dimana instrumen kredit jangka pendek, yang umumnya berkualitas tinggi diperjualbelikan. Sedangkan yang dimaksud dengan dana jangka pendek adalah dana-dana yang dihimpun dari perusahaan maupun perorangan dengan batasan waktu dari satu hari sampai satu tahun, yang dapat diperjualbelikan didalam pasar uang (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2001).

Pasar Uang Antar Bank didefinisikan sebagai transaksi untuk menyerahkan sejumlah kelebihan dana dari suatu Bank kepada Bank yang lain, di mana Bank yang menerima dana sedang kalah kliring. Kalah kliring artinya sebuah Bank yang kekurangan dana untuk membayar kepada nasabahnya.

Pasar Uang Antar Bank, yang selanjutnya disebut PUAB adalah kegiatan pinjam-meminjam dalam Rupiah dan atau valuta asing antar Bank konvensional dengan jangka waktu sampai dengan 1 (satu) tahun (Peraturan

Bank Indonesia Nomor: 9/2/PBI/2007 Tentang Laporan Harian Bank Umum Gubernur Bank Indonesia).

Kebutuhan akan adanya pasar uang dilatar belakangi adanya kebutuhan pengusaha untuk mendapatkan sejumlah dana dalam jangka pendek atau sifatnya harus segera dipenuhi. Dengan demikian pasar uang mempunyai fungsi sebagai sarana alternatif bagi lembaga-lembaga keuangan, perusahaan-perusahaan non keuangan untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek maupun untuk menempatkan dana atas kelebihan likuiditasnya.

Perbedaan antara pasar modal dengan pasar uang adalah jangka waktunya. Dalam pasar uang diperdagangkan surat berharga berjangka waktu pendek, sedangkan dalam pasar modal diperdagangkan surat berharga berjangka waktu panjang.

Kehadiran pasar modal hendaknya dapat lebih didayagunakan agar mampu memberikan manfaat bagi pemerintah, perusahaan dan masyarakat pada umumnya. Bagi pemerintah manfaat yang dapat diperoleh dari adanya pasar modal adalah terciptanya pemupukan modal untuk membiayai pembangunan dan menghindari kemungkinan terjadinya pelarian modal ke luar negeri (*capital flight*), serta bertujuan untuk menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Bagi perusahaan, pasar modal menjadi salah satu alternatif tempat perolehan dana untuk memenuhi kebutuhan melalui penambahan modal secara langsung dari masyarakat, hal ini sebagai upaya perbaikan struktur permodalan perusahaan yang dapat bermanfaat untuk mendorong kesempatan lebih luas bagi

pengembangan usaha. Pasar modal juga merupakan salah satu alternatif tempat bagi penginvestasian dana yang dimiliki masyarakat, disamping sektor perbankan dan bentuk investasi langsung lainnya. Melalui pasar modal masyarakat mempunyai kesempatan luas untuk melakukan diversifikasi investasi yang dianggap paling menguntungkan.

Pasar modal secara formal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 2005). Sedangkan secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun (M.Samsul, 2006).

Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan dalam suatu negara. Dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Sedangkan pada fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Investasi dapat dilakukan melalui berbagai macam cara, diantaranya berupa kegiatan penanaman dana dalam bentuk deposito, obligasi atau saham. Dari sisi perusahaan yang memerlukan dana, seringkali pasar modal merupakan alternatif pendanaan ekstern dengan biaya yang lebih rendah daripada sistem perbankan. Investasi dalam bentuk kepemilikan saham meliputi kegiatan para investor untuk meneliti, menganalisa dan menyeleksi saham-saham yang hendak dimilikinya. Oleh karena itu diperlukan suatu alat yang dapat membantu mengarahkan para investor pada suatu investasi saham dengan tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) sebagai indikator. Melalui pemahaman atas karakteristik tingkat *return* dan *risk* suatu saham, para investor dapat melakukan kepemilikan saham secara logis.

Tujuan dasar dari investasi adalah untuk mendapatkan *return* setinggi mungkin dengan risiko serendah mungkin. Sedangkan untuk mengurangi risiko investor dapat melakukan diversifikasi investasi ke dalam beberapa aset yang berbeda untuk menghasilkan kombinasi yang optimal. Diversifikasi ini kemudian menjadi dasar bagi berkembangnya teori-teori portofolio modern yang pertama kali digagas oleh *Harry Markowitz* dalam jurnal keuangannya pada tahun 1952, yang kemudian meraih hadiah nobel dibidang ekonomi dalam penelitiannya pada tahun 1990. *Markowitz* menawarkan sebuah pendekatan investasi dalam saham yang merupakan strategi untuk melakukan investasi di pasar modal. Khususnya dalam hal pengurangan *risk* tidak sistematis dan peningkatan *return*. *Markowitz* memberikan penekanan melalui metode seleksi



sekuritas, yaitu dengan menyeleksi saham-saham yang terbaik untuk mendapatkan *the right kind* saham yang membentuk portofolio.

Risiko portofolio bukanlah sekedar merupakan rata-rata tertimbang (*weighted average*) dari tiap-tiap saham/aset dalam portofolio, tetapi harus dipertimbangkan adanya hubungan diantara saham-saham tersebut. Konsep statistik yang penting di sini adalah koefisien *correlation* dan *covariance*.

Dalam melakukan investasi apapun bentuknya, yang menjadi unsur utama pertimbangan berinvestasi adalah tingkat keuntungan dan tingkat risiko. Dengan melakukan diversifikasi, dapat mengurangi tingkat risiko sekaligus mengoptimalkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Diversifikasi dapat dilakukan dengan cara membentuk rangkaian portofolio. Untuk mendapatkan portofolio optimal, dapat menggunakan beberapa metode analisis portofolio seperti *Markowitz Model*, metode ini digunakan untuk mengoptimalkan pembentukan investasi portofolio saham. Sedangkan untuk dapat menilai apakah sebuah investasi dalam hal ini berupa saham bernilai mahal atau murah, biasanya digunakan rasio perhitungan seperti *Earning-per-Share* (EPS), *Price-to-Earning Ratio* (PER), *Price-to-Book Value* (PBV) dan lain-lain.

Salah satu risiko yang dihadapi dalam berinvestasi pada pasar modal adalah risiko likuiditas. Risiko likuiditas (*liquidity risk*) adalah risiko jumlah tertentu tidak dapat terbayar karena kekurangan dana. Risiko likuiditas dapat dibedakan menjadi dua yaitu risiko likuiditas asset (*asset liquidity risk*) dan risiko likuiditas pendanaan (*funding liquidity risk*). Risiko likuiditas asset disebut juga dengan *market/product liquidity risk* ini timbul ketika suatu

transaksi tidak dapat dilaksanakan pada harga pasar yang terjadi karena besarnya nilai transaksi relative terhadap besarnya pasar. Sedangkan risiko likuiditas pendanaan sering disebut juga dengan *cash flow risk* yaitu ketidakmampuan memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo yang pada gilirannya akan mengakibatkan likuidasi (Imam Ghozali, 2007)

Risiko mempunyai dua komponen utama yaitu ketidakpastian (*uncertainty*) dan *eksposure*. Jika salah satu komponen ini tidak ada, maka tidak ada risiko. Secara statistic risiko merupakan volatilitas dari sesuatu dapat berupa pendapatan, laba, biaya dan lain sebagainya. Volatilitas merupakan ukuran dispersi (penyebaran) yang dalam statistic diukur dengan *variance* ( $\sigma^2$ ) atau standar deviasi ( $\sigma$ ). Semakin besar nilai *variance* atau standar deviasi, maka semakin besar risikonya.

Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko, maka dalam berinvestasi tidak tahu dengan hasil pasti yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan. Keadaan semacam ini dikatakan bahwa berinvestasi akan dihadapkan pada risiko dalam investasi yang dilakukan, sehingga yang dapat dilakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Investasi merupakan sebuah cara alternatif yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai aset di masa depan, dengan melakukan investasi menurunnya *purchasing power* akibat inflasi dapat di *offset* oleh *return* yang

dihasilkan dari investasi. Perubahan variabel ekonomi makro selain inflasi seperti perubahan tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah/US\$ juga akan mempengaruhi risiko investasi saham secara keseluruhan. Dengan kondisi seperti ini juga akan mempengaruhi pengambilan keputusan pemilik modal/investor, apakah akan berinvestasi pada *real asset* atau pada *financial asset*.

Investasi dapat digolongkan ke dalam dua jenis, yaitu investasi pada *real asset* (sektor riil) dan investasi pada *financial asset* (sektor keuangan). *Real asset* merupakan sektor yang pendiriannya bersifat nyata dalam bentuk fisik seperti bidang manufaktur, properti, perbankan, perkebunan, peternakan, pertambangan dan lain sebagainya. Investasi pada *real asset* ini dapat dilakukan dengan membeli peralatan, pendirian pabrik, perbaikan mesin produksi, membuat produk baru, menambah saluran distribusi dll. Sedangkan investasi pada *financial asset* (instrumen keuangan) dapat dilakukan pada pasar uang (berupa membeli sertifikat deposito, *commercial paper*) maupun pasar modal (berupa saham, obligasi atau sertifikat reksadana) yang diterbitkan oleh perusahaan maupun negara.

Pihak yang menjadi investor dapat bersifat perorangan, Yayasan, Dana Pensiun, Dana Asuransi, Pedagang Efek dan Manajer Investasi. Investor pada umumnya merupakan pihak yang sangat tidak menyukai risiko tetapi menginginkan *return* yang optimal, untuk itu saat sekarang investasi di sektor *financial* menjadi pilihan di kalangan investor karena menjanjikan tingkat *return* lebih tinggi dibandingkan dengan investasi di sektor *real asset* maupun

di pasar uang. Meskipun investasi di pasar modal menjanjikan tingkat *return* lebih tinggi, namun perlu diingat bahwa semakin besar *return*, maka tingkat risikonya akan semakin besar pula.

Analisis ekonomi terhadap pasar modal perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dengan kinerja suatu pasar modal. Dengan adanya analisis diharapkan dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan, keputusan yang tepat akan memberikan hasil yang optimal.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah/US\$ terhadap harga saham perbankan, serta untuk menentukan risiko saham dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham.

## 1.2. Rumusan Masalah

Industri perbankan merupakan industri yang mempunyai kontribusi cukup besar terhadap pendapatan negara, sehingga fenomena-fenomena tersebut di atas menjadi menarik untuk diteliti yaitu untuk mengetahui harga saham perbankan pada saat terjadinya perubahan variabel makro tersebut dan bagaimana pengaruhnya terhadap industri perbankan.

Masalah yang diteliti dalam penelitian ini adalah harga saham perbankan, peneliti mengambil sampel harga saham BNI sebagai bank pemerintah dan BCA sebagai bank swasta nasional. Ruang lingkup dari penelitian ini tentang

pasar modal dan pasar uang yang didalamnya mencakup variabel ekonomi makro yang terdiri dari suku bunga (*overnight*), nilai tukar Rupiah/US\$ serta harga saham perbankan. Dalam penelitian ini, suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah/US\$ sebagai variabel independen, sedangkan harga saham perbankan sebagai variabel dependen.

Peneliti menggunakan variabel independennya adalah suku bunga *overnight*, karena kemungkinan merupakan salah satu variabel ekonomi makro yang keberadaannya berpotensi mempengaruhi kegiatan perdagangan di lantai bursa. Suku bunga *overnight* sebagai cerminan *BI rate* yang merupakan pergerakan suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB). Selain itu peneliti juga menggunakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, dengan alasan bahwa selama ini dolar AS merupakan mata uang internasional di dunia. Dolar AS merupakan mata uang internasional yang terkuat, sehingga banyak negara ataupun perusahaan yang melakukan transaksi dengan menggunakan mata uang ini (Dolar AS). Meskipun mulai tahun 1999 muncul mata uang baru yaitu Euro, yang merupakan mata uang tunggal Eropa, tetapi keberadaannya belum dapat menggeser dominasi dolar AS. Kedudukan dolar AS sebagai mata uang internasional yang digunakan juga oleh pemerintah dan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia dalam melakukan transaksi. Jadi dengan kondisi seperti ini, peneliti lebih memfokuskan materi penelitiannya terhadap dolar AS dari pada mata uang lain (termasuk Euro).

Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham perbankan, peneliti memusatkan perhatian pada obyek dalam penelitian ini adalah BNI dan BCA .

Ini berbeda dengan yang banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu yang lebih memfokuskan pada penelitian harga saham IHSG. Secara khusus penelitian tentang pengaruh suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah /US\$ terhadap harga saham perbankan belum banyak dilakukan. Alasan peneliti, tahun 1997 terjadinya krisis ekonomi dan moneter, sebagian besar bank di Indonesia berada dalam kondisi bermasalah, bank mengalami kesulitan likuiditas. BNI merupakan bank pertama yang didirikan dan dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Tahun 2007, Bank BNI sebagai bank pemerintah meraih kinerja keuangan yang cukup baik. Demikian juga BCA mencatatkan prestasi dalam hal keuangan yang baik pada tahun 2007. Kinerja Bank Central Asia tahun 2007 menunjukkan usaha yang memuaskan.

Adapun yang menjadi pokok permasalahan dari penelitian ini dirumuskan dengan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah variabel suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah/US\$ mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2007.
2. Berapa besar variabel suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah/US\$ dapat mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi dan risiko harga saham perbankan di BEI.

### **1.3. Tujuan dan Manfaat Hasil Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada latar belakang masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh variabel suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah/US\$ terhadap variabel harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2007.
2. Untuk menganalisis *expected return* dan risiko harga saham perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2007.

#### **1.3.2. Manfaat Hasil Penelitian**

Secara terperinci manfaat yang diharapkan dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi Investor dan Emiten, Pemerintah, dan Bank Indonesia

Bagi investor dan emiten yang tercatat di BEI, hasil dari penelitian ini dapat membantu dalam memutuskan apakah akan menjual, membeli, atau menahan saham yang dimiliki berkenaan dengan pengaruh suku bunga *overnight* dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Karena kesalahan dalam mengambil keputusan dan menerapkan strategi perdagangan di pasar modal, akan berakibat buruk bagi perusahaan atau investor sehingga dapat mengakibatkan kerugian apabila suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah/US\$ memang benar-benar berpengaruh terhadap harga saham perbankan.

Bagi Pemerintah, dengan diketahuinya dampak dari suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah/US\$ terhadap harga saham perbankan, maka pemerintah dapat membuat kebijakan-kebijakan yang berkenaan dengan suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah/US\$, sehingga pengaruh yang telah atau akan terjadi dapat diantisipasi dan ditangani dengan sebaik-baiknya.

Bagi Bank Indonesia, sebagai otoritas moneter di Indonesia agar lebih cermat dan memperhatikan dalam menentukan kebijakan moneter terkait dengan suku bunga *overnight* dan nilai tukar Rupiah/US\$.

## 2. Bagi Peneliti dan Peneliti Selanjutnya

Bagi Peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan peneliti tentang kegiatan investasi di pasar modal secara umum. Serta menjadi sumber informasi bagaimana mengaplikasikan pengetahuan tentang investasi saham perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan dasar dan dapat dikembangkan secara luas lagi dengan mengambil variabel ekonomi makro yang lain, selain suku bunga *overnight* dan nilai tukar rupiah. Karena variabel ekonomi makro juga berpotensi mempengaruhi kinerja bursa saham, jadi tidak hanya faktor-faktor internal yang terjadi di dalam perusahaan saja.